Shock energético

«La destrucción de demanda provocada por el alza general de precios, que derivará en cierta desaceleración económica, y el margen para aumentar capacidad de suministro (más o menos rápida en el gas y el crudo; más lento en el caso de las renovables) son factores que contribuirán a moderar, la actual espiral alcista en el precio global de la energía.»

La preocupación sobre la evolución de la inflación a medio plazo se intensifica en el inicio del otoño ante las señales de extensión temporal de los problemas de suministro y, sobre todo, debido a la fortísima alza experimentada por los precios de la energía a nivel global, con foco especial en el mercado de electricidad. Este artículo intenta **arrojar luz sobre las causas subyacentes a la evolución reciente de los precios de la energía, al tiempo que ofrecer una perspectiva para el año 2022**.

Pero antes de analizar el episodio y sus causas, conviene hacer un repaso a la estructura del mercado de energía global, desde el punto de vista de la oferta y del consumo final, o demanda. **Los estudios de la Agencia Internacional de la Energía y el BP Statistical Review of World Energy son las fuentes clave utilizadas** para este primer punto.

Con datos a 2020, **la oferta de energía global sigue dominada por las energías fósiles (83% del total). Las energías renovables, que suponen un 13% del total, crecen rápido, pero desde niveles muy bajos.** La aportación de la energía nuclear languidece lentamente situándose en un 4% del total. Entre las fuentes fósiles, el reparto actual es bastante homogéneo entre gas, crudo y carbón. En los últimos cinco años la cuota de crudo es decreciente, constante la del carbón y ascendente la del gas. Entre las energías renovables, la cuota de generación hidroeléctrica es estable, concentrándose el crecimiento en la eólica y la solar, sobre todo en la última de forma más reciente.

Con datos a final de 2018, los últimos disponibles, **el consumo final de energía global está dominado por el transporte (mercancías y pasajeros, 32% del consumo total) y la industria (31%)**. El consumo en el sector residencial es también relevante (23%), quedando a la cola el amplio sector de actividades públicas y comerciales (9%) y el sector primario (4%). La distribución de consumo final de energía por tipo de energía arroja una cuota del 38% para el crudo, seguida de la electricidad (22%), el gas (16%), los biocombustibles (12%) y el carbón (11%).

En el caso concreto de la electricidad, epicentro de las tensiones actuales, la generación de energía proviene en un 61% de energías fósiles (35% carbón, 23% gas), un 16% de la hidroelectricidad, un 10% nuclear y cerca de un 12% del conjunto de renovables, sobre todo de eólica (6%) y solar (3%). El consumo final de electricidad se concentra en la industria (42%), hogares (27%), el sector público y de actividades comerciales (22%), el sector primario (8%) y el transporte (1,5%).

Esta estructura de oferta y consumo final global, y de forma más concreta, la existente en el segmento de electricidad, **es muy sensible a alteraciones en el mix de disponibilidad de energías fósiles y renovables, más aún si coinciden con bruscos cambios en la intensidad de la demanda**. Pues bien, en la situación actual conviven ambos factores ::

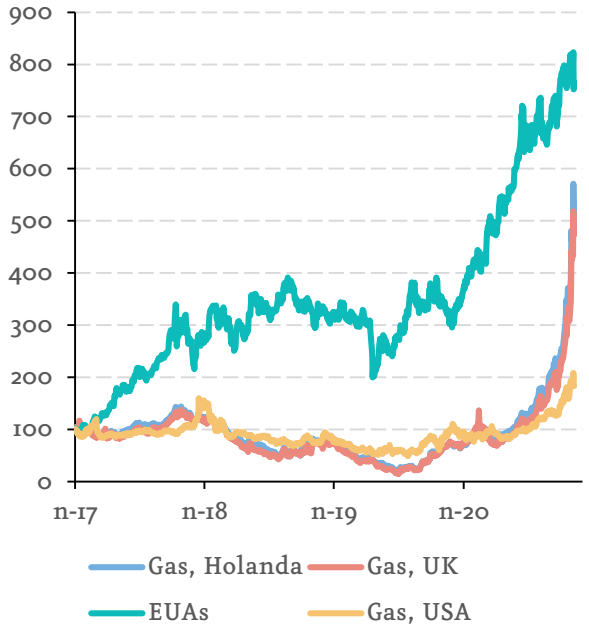
José manuel amor es socio, director de Análisis Económico de Afi.
Twitter: @JMAafi

Por el lado de la demanda, la recuperación que acompaña a la salida de la pandemia se está produciendo a ritmos muy acelerados, en especial durante la primera mitad de 2021. El PIB global va a superar, a finales de 2021, en más de un 2% el nivel de final de 2019. Los factores climáticos también juegan su papel en la intensidad de la demanda en los últimos trimestres: el invierno 2020/21 ha sido más frío de lo habitual, y el verano 2021, más cálido. **Los días de uso intenso de calefacción y aire acondicionado han subido en relación a otros años**. Hogares e industria, ambos muy intensivos en el consumo de electricidad, además del transporte (mercancías ya desde el tercer trimestre de 2020; en pasajeros la aceleración fuerte se produce desde final de la primavera de 2021) son los principales vectores del alza en la demanda de energía. El resultado, una demanda de energía que superará a finales de 2021 el nivel previo a la irrupción de la COVID 19.

La capacidad de ajuste de la oferta al rápido aumento de la demanda ha sido insuficiente. Por un lado, los países de la OPEP más Rusia no han recuperado aún los niveles de bombeo de crudo del cuarto trimestre de 2019. La nuclear ha continuado perdiendo capacidad de generación. Los inventarios de gas se encuentran en mínimos de los últimos años, sobre todo en Europa, y las renovables (viento, hidroelectricidad y solar) han visto reducida su capacidad de generación, en distinta medida, por diversas alteraciones climáticas -sequías, menor intensidad del viento y descenso de días soleados- en algunas geografías clave. Ante esta situación, **el mercado se ha ajustado en dos direcciones: precios al alza y alteraciones en el mix de generación de electricidad**. Al tiempo que el crudo se elevaba a la zona de 80 dólares por barril (referencia Brent), los problemas renovables derivaban en un cambio en el mix de generación de electricidad, elevando el uso del gas, donde los inventarios de partida eran bajos, y el carbón, barato pero sucio y con problemas de inventario en India y sobre todo, China. Este cambio en el mix de generación encarece aún más los derechos de emisión de CO2 (su precio se ha triplicado frente al año pasado), elevando aún más el coste de producción de electricidad y alimentando la espiral alcista de precios entre fuentes alternativas/sustitutivas. Ya en el mes de septiembre, la necesidad de normalizar inventarios y asegurar suministro para el invierno en el hemisferio norte ha sido el factor que ha disparado los precios de forma global, sin que se aviste una solución a corto plazo.

Las proyecciones de las principales agencias de energía apuntan a un aumento de demanda final de energía en 2022 algo inferior a la de 2021, pero muy superior a la media de los últimos años previos a la COVID. Este incremento de la demanda será previsiblemente superior al aumento de la oferta proveniente de energías renovables (y nuclear), manteniendo la presión en el mercado de generación de electricidad y extendiendo en el tiempo la alteración en el mix de generación a favor de fuentes de generación de energía fósiles (en especial, gas y carbón). La «destrucción de demanda» provocada por el alza general de precios que derivará en cierta desaceleración económica, y el margen para aumentar capacidad de suministro de forma substancial (más o menos rápida en el gas y el crudo; más lento en el caso de las renovables) son factores que contribuirán a moderar, una vez pasado el período de aprovisionamiento de cara al invierno 2021-22, la actual espiral alcista en el precio global de la energía. En conclusión, este análisis apunta a la continuidad de precios elevados y volátiles de la energía (en especial aquellas fósiles de uso en generación de electricidad) en el horizonte de los próximos meses, con expectativa de moderación sólo a medio plazo ::

Precios del gas en la UE, Reino Unido y EEUU y de los derechos de emisión de CO2 (EUAs) (base 100=30/11/2017)



Fuente: Afi, Bloomberg